

前有机构否决重组案之危 后有“茂业”入局董事会之虑

大商股份仅余改良“毒丸计划”华山路

□本报记者 李若辉

面对“茂业系”直指董事会席位的临时股东大会提案，大商股份选择了再次停牌。考虑到原重组方案在估值方面对于上市公司现股东利益的摊薄，方案很有可能折戟于原定6月13日召开的股东大会。而外界推测，目前掌控着大商股份的董事长牛钢及大商经营团队，想要保住控制权的唯一方法就是修改方案，以争取机构投资者支持。

“毒丸”还是“毒药”

根据大商股份5月28日端出的重组方案。公司拟向第一大股东大商国际的直接控股股东大商集团和间接控股股东大商管理分别发行股份，拟收购的大商集团下属商业零售业务标的资产的交易价格为22.24亿元，拟收购的大商管理下属商业零售业务标的资产的交易价格为26.61亿元，发行价格为37元/股；同时配套募集资金。根据这一方案，重组完成后，大商集团和大商管理将成为公司前两大股东和控股股东；大商集团、大商管理及其一致行动人（包括牛钢直接持有的2.64万股）将合计持有公司34.46%的股份。

然而，这一方案的出炉并没有获得股东的认可。由于投资者认为注入资产估值过高，方案出台复牌当天大商股份股价高开低走，最新的收盘价格甚至要低于停牌前市价。资料显示，拟注入资产的整体评估值为48.85亿元，评估增值11倍以上。大商集团和大商管理对上述注入资产给出了2012年的业绩指标和未來三年的盈利承诺，2012—2015年分别为2.91亿元、3.87亿元、4.11亿元和4.62亿元；评估值对应的2012—2015年市盈率分别为：16.81倍、



12.63倍、11.89倍和10.57倍。然而，大商股份的定增发价37元/股，对应2012年业绩的市盈率为11.11倍。

“如果这样的方案基金能投赞成票，那么内部风控都要去问一句‘为什么’。”一位基金业内人士称，由于重组方案的资产换股对价存在估值差异，造成机构持股面临被摊薄的风险，该方案被机构联手否决的可能性较大。公司一季报显示，除大商国际、大连国商、茂业商厦的法人股东外，基金、险资、券商集合理财计划等机构投资者持股总量在8258万股左右，持股比例在28.12%。考虑到上述重组涉及关联交易，关联股东需回避表决，再加上“茂业系”

的对立，机构投资者的选择将直接左右“毒丸”计划的成败。

无怪乎有股东揶揄道——这是哪门子的毒丸方案啊，分明是毒药自杀计划！

国资流失还是估值泡沫

在上述重组方案披露后，曾有基金人士表示，大商管理层透露一旦方案不能获得通过，就干脆放弃上市公司平台。然而，从目前披露的重组方案来看，管理层释放出来的这种消息可信度并不高。

其中一个重要的佐证是——祭出毒丸计划，大商管理层不惜将其MBO进程曝光在公众面前。

交易对手之一的大商集团2009年由国有企业改制为民营企业，当时大商集团的净资产评估值为1.85亿元（评估基准日2008年11月30日）。到了2010年11月，大商集团25%的股权就以6453万元的作价转让到上海红上商贸有限公司手中，短短两年大商集团增值40%。2011年7月，大商集团的20%股权被定价5411万元，大商集团整体估值提升至2.7亿元。而在此次重组中，被注入的大商集团部分资产则被作价22.24亿元。

需要注意的是，在此次注入的大商集团资产中，权重最高的是大连商场分公司，评估作价13.66亿元。大连商场分公司系大连商场北楼的运营主体，这部分资产早在2009年大商集团改制为民企时就已经拥有。单凭这一项

资产即可推论，2008年11月至2012年底的4年间，大商集团资产增值6倍不止。

因此，市场上出现“究竟是MBO阶段大商集团的资产被低估了，还是此次注入上市公司的资产被高估了”的质疑？而无论是哪一种结论，显然都不是大商管理层所愿意承认的。

修改方案势在必行

一边是大商管理层对于控制权的争夺不遗余力，另一边“茂业系”似乎也没有急流勇退之意。根据深圳茂业商业有限公司提出的《关于修改公司章程的临时提案》，“茂业系”力主增加的董事、监事候选人产生方式，提出“持有公司3%以上表决权股份的股东可提名董事和监事候选人、持有公司表决权股份不足3%的股东可联合提名董事和监事候选人”。此提案将“茂业系”入局大商股份董事会之意暴露无遗。

可以想见，作为抵御“茂业系”增持的唯一方法，大商管理层需力保“毒丸计划”顺利实施。而前次难如人意的方案，一旦遭到机构联手否决，二级市场的控制权之争战火将一触即发。从注入资产估值，到管理层控制资产以及上市公司同业竞争的多年没有解决，再加上多年来市场质疑宝钢领衔的管理层对大商股份的业绩调节，让原方案从感情上也难以得到流通股股东的支持，被否的概率相当大。

也许“茂业”这两天已经开始增持了。“一位私募人士猜测，大商股份此次突然停牌或许注意到了‘茂业系’入局董事会的提案，也有可能是发现了‘茂业系’增持的动作。无论出于何种原因，对于力保控制权的大商管理层来说，修改方案势在必行。

四公司停牌筹划重大事项

□本报记者 李香才

茂硕电源公告称，公司正在筹划重大资产重组事项，经公司申请，公司股票自6月6日起停牌。理工监测亦公告称，公司正在筹划重大资产重组事项，经公司申请，公司自7日开市时起停牌。

两公司均承诺，争取停牌时间不超过30个自然日，即承诺争

取在2013年7月5日前披露重大资产重组预案（或报告书），公司股票将在公司董事会审议通过并公告重大资产重组预案后复牌。

同日，阳光股份公告，公司正在筹划资产交易类重大事项，公司股票自6月7日开市起停牌。国际实业公告，因公司正在讨论重大事项，公司股票自6月7日开市起停牌。

TCL集团5月销售“全面开花”

□本报记者 于萍

TCL集团公布5月产品销量数据，公司多媒体电子产品、移动通讯产品、家电产品和华星光电销售情况良好，同比均有明显增长。

5月份，公司LCD电视产品销量144.62万台，同比增长40.83%。其中，智能电视产品销量达到17.65万台，同比增长172.52%；3D电视产品销量达到16.61万台，同比增长72.12%；TCL多媒体LCD电视在国内外市场的销量分别为76.32万台和63.09万台，同比增长分别为67.42%和14.57%。5月份，在中国市场，TCL多媒体智能电视和3D电视销量占比分别为20.92%和21.52%。

公司TCL通讯手机及其他产

品5月销量合计420.25万台，同比增长19.32%。其中，国内外市场销量分别为45.75万台和374.50万台。智能手机当月销量为110.79万台，同比增长118.78%。

公司家电业务5月的整体销量也保持良好增长，空调、冰箱、洗衣机产品销量同比增长分别为30.70%、36.57%、124.87%。此外，华星光电5月实现液晶玻璃基板投片11.60万片，同比增长213.12%，液晶电视面板和模组产品销量合计174.15万片。

此前，公司刚刚公告董事长李东生通过证券交易系统增持公司116.5万股。今年以来，李东生已多次增持公司股票，累计增持股数达到1530.89万股，约占公司总股本的0.18%。

亏损子公司借贷5亿元

华锐风电提供1亿元担保金

□本报记者 郭力方

华锐风电公告，公司全资子公司华锐风电科技（甘肃）有限公司拟向甘肃电力和招商局属两家支行申请综合授信额度共计人民币5亿元，华锐风电将为此两笔贷款担保提供1亿元担保金。值得注意的是，截至今年一季度末，甘肃华锐已陷入亏损，资产负债率高达86%。

公告称，甘肃华锐本次拟向中国农业银行酒泉肃州支行申请综合授信额度人民币4亿元，同时，拟向招商银行兰州东岗支行申请综合授信额度人民币1亿元。两笔授信贷款由华锐风电提供连带保证责任担保，担保总金额为1亿

元，担保期限一年。

据公开资料，甘肃华锐是华锐风电旗下前三大子公司之一，过去几年依托的甘肃酒泉千万千瓦级基地的建设，公司成为该基地的风电机组的主供应商之一。到去年底，甘肃华锐是华锐风电旗下仅有的仍在盈利的公司之一，到2012年底净利润达1067.96万元。但是，截至今年一季度末，甘肃华锐连同母公司华锐风电一起，陷入亏损境地。公告显示，截至一季度末，甘肃华锐甘肃华锐营业收入为17.66万元，净利润则为-939.18万元。此外，目前甘肃华锐资产负债总额已升至13亿元，资产负债率高达86.04%。

九州通澄清高管炒自家股传闻

□本报记者 郭力方

针对日前媒体报道公司高管集体违规炒自家股传闻，九州通7日公告称，公司高管层今年以来并没有集体增持公司股份行为，且不存在多次买卖违规行为。

据公告，近日，网络上相关报道称，“九州通多位董监高今年以来集体买卖自家股票，半年内多次短线交易违反了《证券法》以及上交所的有关规定，但公司并未对此做出公告说明”，“九州通的几位董监高在今年1月中旬到3月期间持续减持公司股份，而到了5月中旬，上述几位董监高却又转而大举增持公司股份。

股份。5月中旬短短一周之后，九州通的几位董监高却再度开始减持”。

对此，公司表示，经核实，上述报道中提及的“董、监、高大举增持九州通股份”，应为减持公司股份的行为，也不存在“将公司股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入”的行为。

中农资源遭湘鄂情减持

□本报记者 孟斯硕

中农资源公告，湘鄂情于2013年6月5日减持本公司无限售条件流通股股份395万股，占本公司总股本的1.07%。根据公告，此次湘鄂情减持均价为9.04元，粗略计算，此次减持湘鄂情可回收金额3670.8万元。

资料显示，湘鄂情为中农资源的第三大股东，减持前持有中农资源3042万股，减持后

湘鄂情仍持有中农资源7.21%的股权，仍超过公司第四大股东上海鸿腾投资中心的持股比例。

据了解，2011年4月13日，中农资源原第二大股东——新华信托股份有限公司将其所持的中农资源30,420,000股限售流通股转让给湘鄂情；2012年5月11日，湘鄂情持有的30,420,000股中农资源限售流通股解除限售上市流通。

国创高新遭减持

□本报记者 李香才

国创高新公告，公司6月5日收到公司第二大股东湖北长兴物资有限公司的通知，湖北长兴于6月4日通过大宗交易系统减持公司股份800万股，减持比例为3.74%，减持均价6.44元，套现金额5152万元。减持后湖北长兴仍持有国创高新股份1200万股，持股比例为5.61%。本次减持后，湖北长兴与一致行动人国创高科实业集团有限公司合计持有公司股份比例超过50%，仍为公司控股股东。公司的实际控制人不变，仍

为高庆寿。在同日公布的简式权益变动报告书中，湖北长兴称此次减持是处于自身资金需要。截至本报告书日，湖北长兴持有的上市公司1200万股份处于被质押状态。

实际上，这并不是湖北长兴首次减持，2012年3月15日，湖北长兴通过协议转让方式转让给同一实际控制人控制的企业640万股，占总股本的2.99%，减持均价为3.22元。两次减持合计1440万股，占比6.73%，湖北长兴通过两次减持套现合计7212.8万元。

王治卿：S上石化仅做股改不私有化

对价方案8日发布

□本报记者 李晓辉

6月6日，S上石化董事长兼总经理王治卿在股东大会上表示：“这次是下决心要把股改完成。”此前一周，S上石化发布停牌公告，宣布中石化拟重启公司股改方案，将不迟于6月8日刊登相关公告。

6日当天，股改最关键的对价方案内容并未向外透露，王治卿表示，“（股改）是中石化集团决定，自己尚不知道具体的价格，6月8日将发布方案公告。私有化的可能是不存在的，这次的任务就是仅做股改，没有其他的资本运作的内容。”

对价方案8日揭晓

6月6日，中国证券报记者来到上海市金山区的S上石化股东大会现场，一位参会股东略显激动地表示，“从2006年底不断加仓在19—20元高位买入，但股价2008年最低跌到3.45元，自己至今还深

套其中。如果给出的对价不满意，还是会联合其他股东投反对票。”

多年来投资者一直盼望股改能有一个“好价钱”。不过，6月6日当天，S上石化方面并未对外公布对价。王治卿表示，该方案主要是由中石化集团制定，尽管在停牌的时间专程去集团总部沟通，但是并不知道晓具体的对价方案是多少，具体要到6月8日公告才知。”

据中国证券报记者从制订本次方案的投行人士处了解到，“方案早就开始做了，不是一个，而是好几个。由于2、3月份股价异动，最终被推迟。”

自上一次S上石化股改方案被否决算起，已经时隔5年有余。2006年10月，S上石化推出“非流通股股东向流通股股东每10股支付3.2股”的股改对价方案，但未达到中小流通股股东的预期，方案未能通过股东大会审议；2007年12月，新的股改方案对价保持不变，

增加了中国石化72个月不出售等承诺，但结果是再次被股东大会否决。

投资者当然期望对价方案越高越好，但是能满足每个投资者期望值的方案出台很难。随着S上石化股改的拖延，很多投资者的时间成本越来越大，从而补偿期望也越来越高。

“后续故事”为股改保驾

王治卿坦言：股改一直没完成，对公司的负面影响很大，比如在披露制度上与ST一样，在审核公司重大事项时，监管层也会重点关注。除此之外，对于中石化集团其他板块公司的上市进程也有影响。”

目前股改的对价方案尚未最终揭晓，但看起来公司对于股改能够成功信心满满。有投行人士分析称：对价方案应该不会太高，但又势在必得通过，那怎么办？毕竟现在已经不是当时的私有化目

华谊兄弟密集减持或为并购铺路

□本报记者 姚轩杰

6月6日，华谊兄弟停牌后发布公告，证实了市场猜测的马云减持套现的传言。在公众把目光集中到马云身上的同时，华谊兄弟并未复牌。据知情人士透露，华谊兄弟停牌很可能是在筹划并购游戏公司。

事实上，近期华谊兄弟减持了掌趣科技，其实际控制人也减持自家股票进行套现。上述人士表示，密集减持或许就是为并购筹措所需资金。

或并购游戏公司

华谊兄弟6月5日开盘后不久就以拟披露重大事项而紧急停牌。公司6日发布公告披露马云减持的详情，但并没有提及何时复牌。中国证券报记者从知情人士处了解到，该重大事项很可能是并购游戏公司事宜。

华谊兄弟董秘胡明在今年初曾表示，文化产业在政策利好的背景下正处在快速发展的时期，这为公司成为全产业链、综合性的娱乐传媒集团提供了良好的契机。今年公司会继续在投资并购方面发力，标的主要围绕影视娱乐相关、成长性高的优质公司。

此前，华谊兄弟在投资掌趣科技上尝到了甜头。2010年6月，华谊兄弟以自有资金1.485亿元投资掌趣科技，即通过以收购股权及增资的方式获取掌趣科技22%的股权。

两年后掌趣科技登陆A股，华谊兄弟占掌趣科技总股本比例降至15.73%，为第二大股东。随着掌趣科技股价一路走高，华谊兄弟投资收益超过10倍。

据上述知情人士透露，华谊兄弟若再收购游戏公司，体量应该比掌趣科技大，而且可能谋求在业务上与其融合互补的企业。

华谊兄弟投资掌趣科技，角色主要是财务投资者，对其经营业务基本没有插手。但游戏是娱乐产业的重要组成部分，华谊兄弟管理层希望游戏能与影视业务融合发展，所以再次收购游戏公司的预期很大。”

密集减持筹措资金

近期，华谊兄弟已进行多次减持，包括公司实际控制人减持自家股票和华谊兄弟减持掌趣科技。

在5月份传媒板块整体上涨的时候，华谊兄弟总经理王忠磊悄然进行了减持。中国证券报记者从深交所诚信档案董监高及相关人员股份变动情况发现，5月24日，王忠磊通过竞价交易减持了公司457万股股份，成交均价为30.89元，套现金额约达到1.41亿元。这也是其首次对华谊兄弟股份进行减持。5月27日，抛售117.56

万股，成交均价30.52元，套现3587.93万元。两次共计套现1.77亿元。

此外，华谊兄弟也对掌趣科技进行了两次减持。5月13日，掌趣科技上市满一年，华谊兄弟持有的2574万股掌趣科技全部可上市流通。从今年2月5日至5月13日，掌趣科技股价从25.15元上涨到65.16元，涨幅2倍多。

掌趣科技5月16日发布公告称，华谊兄弟分别于5月13日和5月15日通过大宗交易系统累计减持510万股，占公司总股本的3.12%，套现2.85亿元。

密集的减持或许是为并购筹措资金。有分析师表示，华谊虽然业绩爆发增长，但手头并不宽裕，今年一季度货币资金也就7亿元，经营活动产生的现金流量净额仅2306万元。公司如果有大的收购举动，通过减持套现不失为捷径。